



INSEE
INSTITUT NATIONAL
DE LA STATISTIQUE
ET DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES

S U P P L É M E N T À
TENDANCES DE LA CONJONCTURE

NOTE

DE CONJONCTURE

© Insee 1994

Prochaines parutions :

- N° 52 du cahier 1 de "Tendances" (bleu) : mars 1994
- N° 47 du cahier 2 de "Tendances" (vert) : mars 1994

*Ont participé
à la réalisation de cette note :*

- **Directeur de la publication :**
Paul Champsaur.
- **Rédacteurs en chef :**
Eric Chaney ;
Fabrice Lenseigne ; Patrick Pétour.
- **Contributeurs :**
Ketty Attal ;
Marc-Alain Bahuchet ;
Odile Bercot ; Alain Chappert ;
Benoit Coeuré ;
Béatrice Colin-Sédillot ;
Yvonne Collet ;
Georges Consales ;
François Couté ;
Dominique Demailly ;
Pascale Derouillon-Roisné ;
Nathalie Deshayes ; Sylvie Dumartin ;
Hélène Eyssartier ;
Jean-Marie Fournier ;
Jean-Yves Fournier ;
Danièle Guillemot ;
Alain Jacquot ; Pierre Jaillard ;
Jean-Louis Julia ;
Fabrice Lenseigne ;
Jean-Philippe Lesne ;
Christian Loisy ;
Claudie Louvot ;
Vincent Maillard ;
Frédéric Nauroy ;
Nicolas Ponty ;
Fabienne Rosenwald.
- **Secrétariat de rédaction :**
Eric Vert ; Valérie Brossaud,
Liliane Delanne, Isabelle Loret,
Chantal Masson
(assistantes)
- **Mise en page :**
Jean-Paul Mer ; Philippe Mission.
- **Relations avec l'imprimeur :**
Huguette Heliez.

AVERTISSEMENT :

Cette note constitue un premier bilan de l'économie française en 1993. Elle comporte un chiffrage interne de comptes nationaux trimestriels. L'hypothèse sur le cours du dollar est comme à l'accoutumée conventionnelle.

Rédaction achevée le 9 mars 1994

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE
4 171 141 P 67

BILAN CONJONCTUREL DE L'ANNÉE 1993

LE CREUX DU CYCLE

FICHES THÉMATIQUES

• Environnement international.....	2
• Échanges extérieurs et balance des paiements	9
• Matières premières et pétrole	14
• Compte des administrations publiques	16
• Financement de l'économie	18
• Transferts sociaux.....	22
• Salaires et revenus des ménages.....	24
• Prix de détail	27
• Consommation et épargne.....	30
• Emploi	34
• Chômage.....	38
• Stocks	41
• Investissement	42
• Production	45
• Résultats des entreprises	48

ANNEXE

• Compte associé	54
------------------------	----



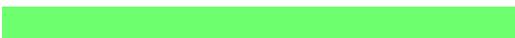
*L*a récession de l'hiver 1992-1993 a entraîné une baisse du PIB de 0,7 % en 1993 avec pour conséquence une forte augmentation du chômage. Avec le recul dont on dispose aujourd'hui, il apparaît que la récession a été sévère, a touché presque toutes les branches marchandes, mais a été relativement courte. Dès le printemps 1993 en effet, l'économie s'est progressivement raffermie, et, à la fin de l'année, l'acquis de croissance pour 1994 était positif.

Se superposant à un ralentissement remontant à 1990, plusieurs chocs ont aggravé la situation économique au second semestre de 1992 et au début de 1993. La baisse de la demande européenne, jusqu'alors stimulée par l'Allemagne, a fait reculer les exportations. Les dépréciations de plusieurs monnaies européennes ont affecté la compétitivité des entreprises françaises, et le climat d'incertitude sur les parités comme sur les taux d'intérêt à court terme a dégradé les anticipations des entreprises. La baisse de la consommation au début de 1993 s'explique probablement par le pessimisme des ménages sur leurs revenus futurs, auquel a contribué la forte baisse de l'emploi à l'automne et à l'hiver. Dans ce

contexte, les projets d'investissement des industriels ont été révisés drastiquement à la baisse.

Outre l'amélioration progressive du climat économique en Europe à partir du printemps, plusieurs facteurs ont contribué à la sortie de récession. La crédibilité monétaire a favorisé la baisse des taux d'intérêt à long terme, et la politique budgétaire a apporté un certain soutien à la croissance. Au second semestre, les ménages ont réduit leur effort d'épargne, compensant ainsi la baisse de leur revenu réel. D'un point de vue plus structurel, les gains de compétitivité accumulés depuis plusieurs années et une relativement bonne situation financière des entreprises ont permis à celles-ci de maintenir leurs parts de marché, en ajustant leurs prix. La reprise progressive de la demande étrangère au second semestre s'est ainsi répercutée sans délais sur les exportations.

A la fin du premier trimestre de 1994, les perspectives de court terme paraissent légèrement plus favorables qu'il n'était anticipé en décembre, grâce à une consommation des ménages et un commerce extérieur plus dynamiques que prévu. La croissance du PIB durant le semestre en cours serait ainsi de 0,7 % en moyenne.



1993 : Le creux du cycle

En 1993, en moyenne annuelle, le produit intérieur brut français a reculé de 0,7 % dans un contexte européen déprimé : le PIB de l'Union Européenne a lui-même baissé d'environ un demi point. Entamée à l'automne 1992, la récession de l'économie française a été relativement brève. Après une contraction marquée de l'activité au cours du premier trimestre de 1993, qui avait fait craindre la poursuite d'un enchaînement récessif, l'économie s'est en fait raffermie progressivement à partir du deuxième trimestre et, à la fin de l'année, la sortie de récession était confirmée.

Se superposant à un ralentissement plus ancien, la dégradation de la conjoncture européenne à la fin de 1992 a entraîné la France dans la récession

Déjà affectée par le ralentissement de la demande intérieure en 1991 et 1992, l'économie française a subi un double choc à l'automne 1992. La demande extérieure, jusque-là portée par la demande allemande, s'est affaïssée, et les dévaluations des monnaies anglaise, italienne et espagnole ont entamé la compétitivité des entreprises françaises (au cours du second semestre de 1992, le taux de change effectif du franc s'est apprécié de près de 5 %). Les exportations françaises qui, jusqu'à la mi-92, avaient bénéficié des effets favorables de l'unification allemande, ont ensuite souffert de la sévère récession que ce pays a traversée. Ainsi, à partir de l'automne 1992, les exportations manufacturières françaises ont reculé de plus de 5 % en deux trimestres.

De plus, en France comme dans les autres pays de l'Union, la crise du SME ouverte en septembre 1992 s'est doublée d'une crise de confiance dans la construction européenne avec les incertitudes que cela implique sur les orientations des politiques économiques et sur la rentabilité escomptée des investissements. La détérioration des anticipations des agents, à la fin

de 1992 et au début de 1993, en a très probablement été accentuée.

Dès lors, l'activité marchande, en baisse depuis le deuxième trimestre 1992 s'est sensiblement repliée. La production manufacturière a ainsi diminué de 4,4% entre le troisième trimestre de 1992 et le premier trimestre de 1993, revenant à son niveau du début de 1988. Le recul a été quasi-général. Seule s'est maintenue la production de biens de consommation, traditionnellement plus inerte.

La dégradation du climat économique et la montée rapide du chômage ont poussé les ménages à épargner plutôt qu'à consommer. Leur taux d'épargne a ainsi augmenté d'environ un point du second semestre de 1992 au premier semestre de 1993. Simultanément, la consommation, dernier soutien de la demande intérieure, a reculé (-1% au premier trimestre de 1993), ce qui est exceptionnel et a aggravé la récession.

Le recul de l'investissement productif s'est accentué dans l'industrie et le BTP et s'est étendu au tertiaire. L'investissement des entreprises a reculé de près de 8 % au cours des deux trimestres de l'hiver 92-93. Enfin le mouvement de déstockage, amorcé à la mi-92, s'est vivement accéléré.

Un raffermissement de l'économie à partir du printemps 1993

À partir du deuxième trimestre, la situation conjoncturelle s'est progressivement éclaircie. L'environnement international est apparu moins défavorable, la reprise se confirmant dans les pays anglo-saxons, en particulier aux Etats-Unis, et les perspectives d'activité dans les

**ENSEMBLE DES BIENS ET SERVICES : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS
(AUX PRIX DE 1980)**

(taux d'évolution en %)

1987	1988	1989	1990	1991	1992		Moyennes semestrielles		1993
							1993		
							1er S	2nd S	
2,3	4,5	4,3	2,5	0,7	1,4	PIB	-1,0	0,5	-0,7
2,4	4,8	4,9	2,7	0,5	1,2	dont : partie marchande	-1,3	0,4	-1,2
7,7	8,6	8,1	6,3	2,9	3,1	Importations	-3,1	1,0	-2,6
2,9	3,3	3,1	3,0	1,4	1,7	Consommation totale des ménages	-0,4	1,0	0,8
4,8	9,6	7,9	2,9	-1,5	-2,1	FBCF totale	-4,6	0,0	-5,0
5,9	9,5	9,0	4,0	-2,4	-5,2	dont : SQS-EI	-6,9	-0,3	-7,7
3,3	7,1	7,1	-0,2	-3,5	-0,2	Ménages	-4,3	0,4	-4,3
3,1	8,1	10,2	5,3	3,9	7,2	Exportations	-2,0	3,4	-0,4
3,3	4,6	3,6	2,8	1,0	1,0	Demande intérieure hors stocks	-1,1	0,8	-0,3
0,1	0,2	0,3	0,1	-0,5	-0,7	Variation de stocks (en contribution à la croissance du PIB)	-0,2	-0,9	-1,1

pays d'Europe continentale cessant de se dégrader, notamment en Allemagne.

Malgré les turbulences monétaires de l'été, l'environnement monétaire et financier s'est également amélioré. L'assouplissement de la politique monétaire allemande et le maintien de la crédibilité de la politique économique française ont permis une baisse graduelle des taux d'intérêt à court terme, tandis que les taux longs poursuivaient une décline observable depuis l'été 1992.

En conséquence, l'activité s'est raffermie au second semestre, l'amélioration la plus sensible se produisant dans les services. Un regain d'activité est également apparu dans le BTP au dernier trimestre de 1993, les perspectives s'étant améliorées dès le début de l'été dans la promotion immobilière et l'artisanat du bâtiment. Dans l'industrie manufacturière, la situation a cessé de se dégrader dans les biens d'équipement, comme le montraient le redressement des perspectives personnelles de production dès le mois de septembre. La hausse du cours des actions tout au long de l'année a par ailleurs témoigné d'anticipations d'amélioration des profits des entreprises.

La **demande intérieure hors stocks** s'est redressée dès le printemps, grâce à la consommation des ménages, puis à l'investissement en logements, l'investissement des entreprises restant en baisse. Affecté par la baisse de l'emploi, le pouvoir d'achat des ménages a pourtant décéléré, jusqu'à diminuer en fin d'année, en glissement annuel. La relative bonne tenue de la consommation au second semestre n'a donc été rendue possible que par une baisse du taux d'épargne de près d'un point d'un semestre à l'autre. Une baisse de ce taux était attendue dans la mesure où la hausse du début d'année anticipait, dans une certaine mesure, le ralentissement des revenus. Mais son ampleur a constitué une surprise. Les ménages semblent ainsi revenir à un comportement plus habituel, après une période de plus de deux années au cours de laquelle leur consommation a plus ralenti que leur revenu. On peut également remarquer que l'indicateur de confiance des ménages tiré de l'enquête de conjoncture s'est amélioré au second semestre, conjointement au ralentissement des pertes d'emploi.

La **demande intérieure finale** est cependant restée atone au second semestre, après sa chute du premier (-1,1 %), en

raison d'un fort accroissement du déstockage, que les déterminants traditionnels des stocks (anticipations de demande) expliquent mal. La mesure de ce phénomène est cependant rendue d'autant plus délicate en 1993 que celle du solde commercial, qui intervient comptablement dans l'évaluation des variations de stocks, est elle-même incertaine. Le **solde extérieur des biens et services** aurait apporté une contribution fortement positive à la croissance au second semestre (+0,6 %). Les effets adverses de l'appréciation du taux de change effectif du franc à l'automne 1992 ont été compensés, dès le printemps, par la légère remontée de la livre, puis surtout par celles du dollar et du yen.

Sur l'ensemble de l'année, la contribution négative de la demande intérieure l'a emporté sur la contribution positive du commerce extérieur. Comme en 1991 et 1992, la contribution de la demande des entreprises (FBCF et stocks) a été fortement négative (- 1,9 % en moyenne annuelle). En revanche, la contribution de la demande des ménages et des administrations est restée positive (environ 0,8 %). Les échanges de biens et services ont contribué de façon nettement positive (environ + 0,6 %) à l'évolution du PIB.

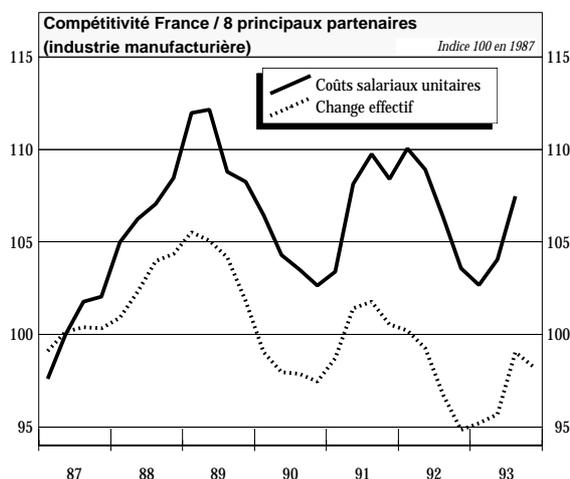
Comme en 1992, la France améliore son excédent commercial en valeur. Cette amélioration, dont l'évaluation exacte reste encore incertaine, s'explique partiellement par l'évolution favorable des termes de l'échange : le prix des importations de biens et services aurait baissé de façon plus marquée que celui des exportations, entraînant des gains de termes de l'échange globaux de plus de deux points. L'amélioration du solde extérieur en volume est plus difficile à expliquer, dans la mesure où le décalage de conjoncture entre la France et ses principaux partenaires (l'écart de croissance des demandes intérieures) a été peu significatif. La forte baisse de l'investissement en biens d'équipement, ainsi que celle des consommations intermédiaires apportent un élément d'explication, dans la mesure où leur contenu en importations est élevé. Enfin, malgré l'importance des mouvements de parité à la fin de 1992, les gains de compétitivité accumulés (environ 7 points pour la compé-

tivité-coûts à la fin de 1993, par rapport à l'année 1987) ont pu continuer à jouer en 1993.

Contraintes financières et faiblesse de la demande se sont conjuguées pour creuser la récession

La récession de l'hiver 1992-1993 a succédé à une phase de faible croissance, enclenchée au début des années 90 par le ralentissement de la demande des ménages, puis amplifiée par le recul de l'investissement. Plusieurs facteurs ont durant cette période concouru au ralentissement de l'économie. Après une période de forte croissance de l'endettement (1985-1990), les ménages ont commencé à se désendetter alors que les taux d'intérêt réels devenaient élevés, ce qui peut contribuer à expliquer la hausse de leur taux d'épargne et la faiblesse de la consommation. Les anticipations de demande intérieure en ont été affectées, en particulier dans les biens durables, contribuant ainsi au ralentissement puis à la baisse de l'investissement (effet accélérateur jouant dans le sens négatif).

Les dévaluations de la livre anglaise et de la lire italienne à l'automne 1992 ont fait perdre les gains de compétitivité obtenus en 1991 grâce à l'appréciation du dollar et à la dérive des coûts salariaux unitaires allemands. Cependant, depuis 1987, la modération des coûts salariaux unitaires français, relativement aux autres pays industrialisés, a permis de maintenir un avantage compétitif, alors que la compétitivité-change (l'inverse du taux de change effectif nominal) était revenue, à la fin de 1993, à son niveau de 1987.



NB : une hausse de ces indicateurs indique une amélioration de la compétitivité.

Les effets décélérateurs de l'investissement et des stocks

L'investissement a reculé fortement en 1993 (- 5,0 % en moyenne annuelle après - 2,1 % en 1992), en particulier dans les entreprises (- 7,7 %

après - 5,2 %). Seule la stabilisation de l'investissement des grandes entreprises nationales (GEN) a limité ce repli. La baisse de l'investissement s'explique essentiellement par l'adaptation des capacités de production à des anticipations de demande très dégradées, effet qui n'a pu être que renforcé par la dégradation des trésoreries (observée entre les mois de décembre 1992 et juin 1993 dans l'enquête trésorerie de l'Insee). Confrontées à une demande intérieure en net ralentissement à la fin de 1992 puis en baisse sensible au début de 1993, prenant probablement en compte un risque d'aggravation de cette tendance et disposant de capacités inemployées surabondantes, les entreprises ont rapidement ajusté à la baisse leurs programmes d'investissements de capacité, comme en témoigne la forte baisse de la prévision des industriels entre les enquêtes de janvier et de juillet. Le recul de l'investissement a été le plus fort dans le secteur industriel hors GEN (- 16 % environ en volume par rapport à l'année 1992). La contribution de l'investissement des entreprises à l'évolution du PIB a ainsi été très négative au premier semestre, avant de devenir neutre au second, grâce aux investissements de modernisation, les entreprises cherchant notamment à maintenir leurs parts de marché dans un environnement plus concurrentiel et marqué par les incertitudes sur les taux de change.

Les stocks ont également joué un rôle très décélérateur l'année dernière puisque leur contribution aura été de - 1,1 % après - 0,7 % en 1992. Les entreprises ont massivement déstocké tout au long de l'année, plus particulièrement dans l'industrie manufacturière et, dans une moindre mesure, dans les industries agro-alimentaires. Les enquêtes de conjoncture montrent que les industriels ont

jugé le niveau de leurs stocks de plus en plus excessif d'octobre 1992 à février 1993 et ont estimé que ceux-ci commençaient à s'alléger à partir de septembre, au moment où les carnets de commande ont cessé de se détériorer. L'amélioration a été plus nette dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement professionnel alors que, dans l'automobile, le poids des stocks était seulement jugé stabilisé à un niveau élevé.

La contrainte d'endettement a pesé sur les agents

Un mouvement de repli de l'endettement (rapport de l'encours de dette mesuré par l'endettement intérieur total au PIB) est observé depuis 1991, tant pour les entreprises que pour les ménages. Le taux d'endettement des ménages (endettement rapporté au revenu disponible) avait crû de plus de 2 points par an de 1985 à 1990. Confrontés à des taux d'intérêt réels devenus significativement supérieurs à la croissance de leur revenu réel, mais également à une moindre croissance de la valeur de leurs actifs immobiliers, les ménages ont dû commencer à se désendetter pour maintenir leur solvabilité. A la fin de 1993, leur taux d'endettement s'était ainsi réduit de plus de 4 points depuis son point haut de la fin de 1990.

La contrainte financière a sans doute également joué sur le comportement d'offre de crédit des banques. L'année 1993 a connu un grand nombre de défaillances d'entreprises (+9,3 % par rapport à 1992). Face aux risques de défaillance et aux dévalorisations d'actifs provenant notamment de la crise dans l'immobilier, les banques ont été conduites à accroître notablement (+ 74,3 % au

premier semestre de 1993 par rapport au premier semestre de 1992) la part des provisions dans leur bilan. Les contraintes prudentielles auxquelles elles sont soumises les ont conduites à se montrer plus sélectives, notamment par la modulation de leurs taux débiteurs dont l'évolution a été plus favorable aux grandes entreprises (diminution de 2,5 points pour les taux des crédits à moyen terme) qu'aux petites (diminution de 1,1 point).

L'encours des crédits de trésorerie consentis aux ménages par les banques a diminué de 3,2% entre octobre 1992 et octobre 1993. Malgré la baisse des taux, les ménages ont continué de faire état de leur objectif de se désendetter dans les enquêtes financières trimestrielles de la Banque de France.

La situation patrimoniale des entreprises est délicate à établir dans l'état actuel des informations. Toutefois les enquêtes financières de la Banque de France, comme les enquêtes de trésorerie de l'Insee, soulignent le souci des entreprises de se désendetter. Le recours à l'endettement de moyen et long terme, s'est réduit. La nécessité de se désendetter s'expliquerait par la baisse de l'activité et la montée de la part des frais financiers dans l'EBE, qui passe de 24,8 % en 1992 à 25,7 % en 1993. Le revenu disponible des entreprises a, en conséquence, baissé d'environ 5 %.

Les entreprises ont dû faire face à une dégradation de leur situation de trésorerie durant le premier semestre de 1993. Au second l'amélioration perçue dans l'enquête trésorerie s'explique par le redressement du volume des ventes, le moindre poids des frais financiers, mais également les remboursements de TVA par l'Etat.

Les entreprises ont restauré leurs marges d'exploitation en cours d'année

La marge d'exploitation des entreprises non financières (écart entre prix et coûts), qui avait diminué au dernier trimestre de 1992 a crû tout au long de l'année 1993 (+ 0,4 % en glissement au premier semestre et + 0,5 % au second). Ce résultat a été obtenu malgré une stabilisation du rythme d'évolution des prix de production des entreprises non financières (+ 0,9 % après +1,1 % en moyenne annuelle) et une baisse dans l'industrie manufacturière (- 0,4 % après + 0,2 %). Le ralentissement des prix de production s'expliquerait tout à la fois par la dégradation de la compétitivité-prix des producteurs nationaux sur le marché intérieur au premier semestre et par la diminution de la demande intérieure hors stocks (- 1,1 % en glissement au premier semestre dans les biens et services). Ce comportement de prix aurait ainsi permis aux producteurs nationaux de contenir la pénétration de leurs concurrents étrangers.

Les coûts unitaires totaux, après avoir augmenté sensiblement (+ 0,3 % en glissement) au moment de l'entrée en récession au second semestre de 1992, se sont stabilisés au cours de l'année 1993.

Les consommations intermédiaires ont allégé les coûts unitaires totaux (contribution de - 0,7 %). Les prix d'importations ont en effet fortement baissé (- 7,2 %), pour les industries de biens intermédiaires essentiellement, et les prix de production, qui sont des prix d'input pour certaines branches, ont également baissé (de l'ordre de - 1,5 % en moyenne annuelle). De même, la

mise en oeuvre de la PAC s'est traduite pour la deuxième année consécutive par une baisse du prix des ressources agricoles (- 3,5 % après - 5,7 %), favorable aux industries agro-alimentaires. La baisse de prix dans les biens intermédiaires importés a concerné notamment la pâte à papier (à cause des dévaluations intervenues fin 1992 dans les pays d'Europe du Nord) et les métaux non ferreux (du fait d'une offre surabondante provenant de l'ex-URSS).

Le ralentissement des frais financiers (+ 1,0 % en 1993 après + 8,3 %), en raison à la fois du désendettement et de la baisse des taux, s'est traduit par un ralentissement des coûts correspondants (+ 2,3 % après + 6,5 %) qui n'ont ainsi contribué que faiblement à la croissance des coûts unitaires totaux.

Enfin les coûts salariaux unitaires ont évolué en 1993 à un rythme (+ 1,9 %) proche de celui de 1992 (+ 1,8 %). Ce résultat a été acquis après des hausses sensibles à la fin de l'année 1992 (+ 2,2 % en glissement au second semestre) et au premier trimestre de 1993 (+ 0,5 %) dues à la baisse de la production. Par la suite ces coûts ont sensiblement ralenti. L'évolution des salaires pendant l'année 1993 y a contribué puisque le taux de salaire horaire a fortement décéléré au cours du premier semestre : d'un glissement annuel de 3,5 % en janvier il est passé à un glissement de 2,7 % en avril pour se réduire à 2,3 % en fin d'année. Ce ralentissement a eu deux causes : le maintien d'une faible inflation et l'augmentation régulière du chômage, avec comme corollaire un changement d'orientation des négociations salariales, moins tournées vers la croissance du pouvoir d'achat que vers la préservation de l'emploi.

260 000 emplois perdus en 1993

L'évolution de la productivité apparente du travail depuis la mi-1992 a reflété la dynamique des ajustements de l'emploi à la production. Au moment de l'entrée dans une récession, les emplois ne s'ajustent pas immédiatement à la baisse de la production et la productivité fléchit. Ainsi, la productivité des entreprises non financières a baissé au premier trimestre de 1993 (- 0,2 %), après une stagnation au quatrième trimestre de 1992. Dans l'industrie manufacturière, où les gains tendanciels de productivité sont les plus importants, le profil a été encore plus accusé puisque la productivité a baissé de 1,5 % au quatrième trimestre 1992 et de 0,6 % au premier trimestre de 1993. Dès le printemps, l'ajustement de l'emploi (- 1,6 % en glissement pour les entreprises non financières et - 2,6 % pour celles du secteur manufacturier au cours du premier semestre) a entraîné des gains de productivité, insuffisants cependant pour revenir au niveau de productivité tendanciel. Partiellement opéré, l'ajustement de l'emploi a été moins marqué en fin d'année. Sans rupture notable avec les comportements de la dernière décennie, l'évolution de l'emploi a donc traduit en 1993 de manière retardée la récession de l'hiver 1992-1993.

L'emploi total a diminué de 260 000 en 1993, soit une baisse de 1,2 %, après - 1,1 % en 1992. La baisse des effectifs des salariés des secteurs marchands non agricoles a atteint 215 000 en 1993 (soit - 1,5 % après - 1,8 % en 1992). L'emploi précaire s'ajustant plus rapidement que l'emploi stable, 60 000 emplois précaires ont été supprimés au premier semestre contre 90 000 emplois stables. Au second semestre, les

suppressions d'emplois stables sont du même ordre qu'au premier (- 80 000) alors que l'embauche sur des postes précaires reprend lentement (de l'ordre de + 15 000). En outre les entreprises ont davantage recouru à des ajustements du volume de travail ne passant pas par des licenciements : extension du chômage partiel, développement du travail à temps partiel (+ 9 % entre mars 1992 et mars 1993), en particulier dans le cadre d'accords visant à préserver l'emploi.

Le ralentissement de la consommation...

L'année 1993 a été marquée par un ralentissement notable de la consommation des ménages (+ 0,8 % après 1,7 %, en moyenne annuelle). La baisse a été importante au premier trimestre (- 1 %) et a affecté l'ensemble de la consommation de biens. Elle a été particulièrement marquée dans l'automobile (- 14,0 %) alors que la consommation de services connaissait un ralentissement notable. Après ce repli, la consommation a repris pour retrouver au deuxième trimestre un niveau semblable à celui du troisième trimestre de 1992. Dans les biens manufacturés, le niveau prévalant un an auparavant n'a été retrouvé qu'au troisième trimestre.

La chute de la consommation de biens manufacturés au premier trimestre, ainsi que celle du quatrième (- 1,8 %) résulte du recul des achats de biens durables (28 % de la consommation manufacturière), notamment d'automobiles. A elle seule, la baisse du marché des biens durables a contribué pour -1,8 % à la baisse de la consommation de biens manufacturés.

Une autre caractéristique de la consommation, notamment manufacturière, a été ses fluctuations de très court-terme, traduisant vraisemblablement un comportement de plus en plus sensible aux prix. Les ménages reporteraient plus qu'auparavant leurs achats aux périodes de soldes et de promotions, par ailleurs plus fréquentes. Ainsi les soldes du mois de juillet dans le textile et l'ameublement pourraient expliquer en partie le rebond de la consommation au troisième trimestre (+ 1,8 % sur les produits manufacturés). Inversement, les mesures d'abattement fiscal sur les voitures équipées d'un pot catalytique ont conduit à avancer les achats en décembre 1992, contribuant ainsi à déprimer les immatriculations du premier trimestre 1993.

... s'explique par le ralentissement du pouvoir d'achat et par les incertitudes

Le pouvoir d'achat du revenu des ménages a ralenti en 1993 (+ 1 % après 1,6 % en 1992, en moyenne annuelle), avec même une légère baisse en glissement annuel en fin d'année (-0,4 %). La masse salariale a fortement ralenti (+ 1,8 % après + 3,4 % en 1992), sous l'effet des pertes d'emploi et du ralentissement des salaires. A l'exception des prestations sociales, soutenues par l'indemnisation du chômage et par le quadruplement de l'allocation de rentrée scolaire au troisième trimestre, l'ensemble des ressources des ménages a ralenti en 1993.

Les intérêts versés par les ménages se sont presque stabilisés en 1993 (+ 1,2 % après + 10,4 % en raison de la baisse des taux débiteurs et de l'endettement. Les impôts sur le revenu et le patrimoine ont augmenté plus rapidement qu'en 1992 (+ 6,2 % après + 3,1 %) sous l'effet du relèvement de 1,2 point de la CSG au 1er juillet.

Les prix à la consommation ont évolué au même rythme qu'en 1992 (+ 2,1 % après + 1,9 %), mais l'inflation sous-jacente (c'est à dire hors alimentation, énergie, tabac et mesures fiscales exceptionnelles) a baissé de plus de 1 point, passant de 3,1 % à la fin de 1992 à 1,9 % en décembre 1993. En revanche, les hausses du prix du tabac, des taxes sur les alcools et de la Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers ont contribué à relever de 0,5 point le glissement de l'indice.

La désinflation a été finalement plus forte qu'on ne l'anticipait au début de 1993. Les indexations nominales se faisant partiellement sur des anticipations de prix, le pouvoir d'achat des ménages a bénéficié d'un effet d'aubaine. Par ailleurs, le revenu des ménages a été soutenu par la croissance de la masse salariale publique (4,8 % en 1993, contre 0,5 % pour les entreprises non financières) qui a ainsi joué son rôle contracyclique usuel.

Le besoin de financement des administrations publiques s'est creusé de près de deux points de PIB en 1993

En 1993, le besoin de financement des administrations publiques atteindrait environ 404 Mds de F soit 5,7 % du PIB. Le déficit du budget de l'Etat devrait être proche de l'estimation de 318 Mds de F établie lors du collectif budgétaire du milieu d'année. Il s'est ainsi creusé d'environ 90 Mds par rapport à 1992.

L'aggravation du déficit des organismes de sécurité sociale (77 Mds cette année) a conduit le gouvernement à relever de 1,1 à 2,4 % le taux de la CSG en juillet, et à augmenter de 0,9 point (dont

0,35 point pour les salariés) le taux de cotisation au régime d'assurance chômage. Si ces mesures ont eu un effet restrictif sur la demande, la prise en charge de la dette de 110 Mds de F des organismes sociaux par le Fonds de solidarité vieillesse a clairement joué de façon contracyclique. De façon globale d'ailleurs, bien que l'aggravation du déficit des administrations publiques soit largement dû aux facteurs conjoncturels (ralentissement des revenus et donc des recettes fiscales, et augmentation des transferts en raison de la montée du chômage), il est probable qu'une orientation légèrement stimulante de la politique budgétaire a contribué à la sortie de récession puis au raffermissement de l'économie au second semestre. ■

La situation conjoncturelle

L'amélioration conjoncturelle est confirmée

La tendance à l'amélioration conjoncturelle analysée dans la Note de décembre 1993 s'est confirmée depuis, dans l'industrie comme dans le BTP. Les enquêtes de conjoncture y révèlent un redressement global des anticipations de demande et de production, ainsi que, pour l'industrie, un effacement des anticipations de baisse de prix. L'amélioration du climat économique pourrait d'ailleurs commencer à se répercuter sur l'investissement et l'emploi. L'enquête trimestrielle de janvier dans l'industrie montre en effet une hausse (0,7 point) du taux d'utilisation des capacités dans l'industrie manufacturière, après la stabilisation des deux trimestres précédents, et un

début de redressement de l'opinion sur les effectifs. La stabilisation puis la reprise progressive de l'investissement ainsi que des suppressions de postes moins importantes que prévu en décembre sont cohérentes avec ces nouvelles informations.

Les observations statistiques elles-mêmes ont eu des évolutions plus heurtées. La production de biens d'équipement professionnel au troisième trimestre a été révisée à la hausse. La baisse de la production manufacturière en octobre 1993, que les légères hausses de novembre et de décembre n'ont pas compensée n'était pas anticipée dans la prévision de décembre, alors que l'évolution de la demande hors stocks l'était plus correctement. Le déstockage pourrait donc s'être ponctuellement accéléré dans l'industrie manufacturière à la fin de 1993. En revanche, la

production d'énergie, de BTP et de services a été plus forte qu'on ne le pensait. Si la production d'énergie s'explique avant tout par les aléas climatiques, celles de BTP et de services correspondent bien à une amélioration de la demande (transport et télécommunications notamment). Au total, la croissance du PIB (0,2 % au quatrième trimestre, après 0,4 % au troisième) a été légèrement supérieure à la prévision, relevant de 0,1 point l'acquis de croissance à la fin de 1993, à 0,3 %.

L'environnement international de la France est devenu plus porteur au second semestre de 1993. Les industriels français interrogés en janvier ont cependant tempéré leur appréciation de la demande étrangère, probablement en raison de la contraction prévue de la demande intérieure en Allemagne et de l'interruption

EQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME actualisation des prévisions pour le premier semestre 1994

(Moyennes semestrielles (%))

		1992		1993		1994	1992	1993	1994 (acquis*)
		1 ^e S.	2 nd S.	1 ^e S.	2 nd S.	1 ^e S.			
PIB	(100 %)	0,8	0,0	-1,0	0,5	0,7	1,4	-0,7	1,1
Importations	(28 %)	2,1	0,1	-3,1	1,0	1,1	3,1	-2,6	1,9
Consommation des ménages	(61 %)	0,7	1,2	-0,3	1,1	0,4	1,7	0,8	0,9
Consommation des APU	(19 %)	1,3	1,4	0,5	0,8	0,8	2,7	1,6	1,3
FBCF totale	(22 %)	-1,7	-0,7	-4,6	0,0	1,1	-2,1	-5,0	1,2
SQS EI	(11 %)	-3,5	-1,5	-6,9	-0,3	1,2	-5,2	-7,7	1,1
Ménages	(6 %)	-0,5	-0,4	-4,4	0,4	0,8	-0,2	-4,3	1,1
Autres secteurs	(5 %)	1,9	0,9	0,5	0,0	1,3	3,8	0,9	1,5
Exportations	(27 %)	5,0	-0,1	-2,0	3,4	1,4	7,2	-0,4	3,3
Contributions									
Variations de stocks		-0,1	-0,8	-0,2	-0,9	0,0	-0,7	-1,1	-0,4
Solde extérieur		0,7	-0,1	0,3	0,7	0,1	1,0	0,6	0,4
Demande intérieure hors stocks		0,3	0,8	-1,1	0,8	0,6	1,1	-0,3	1,1

(*) Acquis de croissance à la fin du premier semestre 1994.

L'acquis est la croissance qui serait observée si le PIB restait au second semestre au niveau atteint au deuxième trimestre.

Prévisions

à la fin du 1er semestre 1994

depuis trois mois de la baisse des taux directeurs allemands. De fait, la demande intérieure ouest-allemande a baissé au dernier trimestre de 1993, et le mouvement pourrait se poursuivre au début de 1994, sous l'effet des mesures fiscales et budgétaires. Toutefois, l'amélioration des perspectives dans l'industrie ouest-allemande soulignée par les enquêtes de l'Ifo devrait entraîner une progression de la demande industrielle en particulier, de biens intermédiaires, branche pour laquelle on note la plus sensible amélioration de l'opinion sur la demande étrangère chez les industriels français. Au Royaume-Uni, la croissance continue à se redresser. L'activité s'est sensiblement accélérée aux Etats-Unis à la fin de 1993, et reste dynamique au début de 1994 - ce qui a entraîné une hausse marquée des taux d'intérêt à long terme. De façon générale, les exportations françaises vers les pays de l'OCDE hors Union Européenne ont vivement progressé au second semestre de 1993 (+ 7,6 % en valeur en moyenne semestrielle).

Les récents soubresauts des marchés financiers ont provoqué une hausse des taux d'intérêt à long terme en Europe, entraînés semble-t-il par les taux américains. La tendance à l'appréciation du dollar, favorable à la compétitivité européenne, s'est

ainsi interrompue. Les fondamentaux économiques, en particulier les perspectives d'inflation en France et en Allemagne ne justifient pourtant pas le mouvement de défiance observé sur les marchés obligataires.

La progression du PIB serait de 0,7 % en moyenne au premier semestre de 1994

La demande intérieure française devrait bénéficier d'une consommation des ménages légèrement plus dynamique qu'il n'était prévu dans la Note de décembre, en partie du fait d'un rattrapage en début d'année (dépenses reportées en raison des soldes dans l'habillement par exemple), mais également du fait des mesures de soutien prises pour le marché automobile. Les pertes d'emploi au quatrième trimestre (- 0,2 % d'octobre 1993 à janvier 1994) sont moins fortes que prévu, et les prix ont été plus modérés en janvier, ces deux facteurs jouant à la hausse sur le pouvoir d'achat du revenu. La prévision d'une légère reprise de l'investissement dans l'industrie a été confirmée dans l'enquête de janvier. La demande des entreprises (investissement et

stocks) devrait donc progresser. Il faut noter que le comportement d'ajustement des stocks reste un point délicat de la prévision. Si les enquêtes de conjoncture du début de l'année ont confirmé le retour à un niveau des stocks jugé normal dans l'industrie, d'autres considérations peuvent conduire à poursuivre le déstockage (arbitrage entre stocks et trésorerie, anticipations de baisse de prix dans certains secteurs). D'un autre côté, l'amélioration des anticipations de demande peut entraîner une réduction marquée du déstockage, dans un sens cette fois favorable à la production.

Au total, la progression du PIB serait un peu supérieure à celle prévue dans la Note de décembre (0,7 % en moyenne semestrielle) avec une composition de la demande plus typée, comme le dessinent déjà les évolutions de la fin de 1993. Ainsi, la demande intérieure hors stocks progresserait plus sensiblement, et la contribution du commerce extérieur serait positive. L'acquis de croissance pour 1994 à l'issue du deuxième trimestre de 1994 serait d'environ 1 % (0,8 % dans la Note de décembre). Les évolutions nominales, salaires et prix, seraient en ligne avec les prévisions, c'est à dire très modérées. La désinflation se poursuivrait tout au long de l'année. ■